

Studi Buyback Saham BumN Di Bei Pada Masa Pandemi Covid 19

Lindananty 1 ,
Mohamad Soedarman 2

Received, Maret,2022
Revised, Maret,2022
Accepted, Maret,2022

Abstrak

Buyback saham yang dilakukan di masa pandemi Covid 19 tahun 2020 yang ditujukan untuk mendorong perekonomian dan meningkatkan harga saham yang mengalami penurunan. Untuk membuktikan harapan tersebut tercapai atau tidak maka penelitian ini menguji perbedaan abnormal return (AR) saham dan trading volume activity (TVA) sebelum dan setelah buyback saham dengan sampel 7 emiten BUMN yang telah merealisasikan buyback saham hingga akhir bulan Juni 2020. Hasil uji paired sample t test menunjukkan nilai p value variabel AR sebesar 0,042 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Demikian juga nilai p value variabel TVA sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti ada perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham 7 perusahaan BUMN tersebut.

Kata Kunci: buyback saham, pandemic Covid 19, abnormal return, trading volume activity.

Abstract

Stock buyback during the Covid 19 pandemic in 2020 which is intended to encourage the economy and increase stock prices that have decreased. To prove that these expectations are achieved or not, this study examines the differences in abnormal returns (AR) of stocks and trading volume activity (TVA) before and after share buybacks with a sample of 7 BUMN issuers who have realized share buybacks until the end of June 2020. Paired sample test results The t test shows that the p value of the AR variable is 0.042, which is smaller than = 0.05. Likewise, the p value of the TVA variable is $0.002 < 0.05$, which means that there is a difference between AR and TVA before and after the buyback of the shares of the 7 BUMN companies.

Keywords: stock buyback, Covid 19 pandemic, abnormal return, trading volume activity

Cite this article as: Lindananty, Mohamad Soedarman, 2022. Studi Buyback Saham BumN Di Bei Pada Masa Pandemi Covid 19. Bulletin of Management and Business, Volume 3, Nomor 1, Pages 278-283. Malang: Universitas Widyagama

DOI: <https://doi.org/10.31328/bmb.v1i2>

PENDAHULUAN

OJK mengeluarkan edaran pada tanggal 9 Maret 2020 dengan nomor surat 3/SEOJK.04/2020 tentang diperbolehkannya perusahaan untuk melakukan buyback saham tanpa melalui persetujuan rapat umum pemegang saham (RUPS). Kebijakan OJK ini ditujukan untuk mengurangi fluktuasi harga saham sehingga dapat menyelamatkan IHSG sebagai akibat pandemi Covid 19 dan penurunan harga minyak. Dengan harapan harga saham akan meningkat dan ketersediaan dana internal yang cukup. Surat Edaran OJK tersebut disambut antusias oleh sejumlah emiten, kurang lebih 60 emiten memberikan sinyal akan melakukan buyback saham mereka. Tidak ketinggalan ada 12 emiten BUMN yang merencanakan melakukan buyback saham, walaupun sampai akhir Juni 2020 hanya tujuh emiten yang merealisasikan, sementara emiten BUMN lain menunda atau membatalkan rencana tersebut.

Peristiwa buyback pada masa pandemi Covid 19 tahun 2020 menarik perhatian karena banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan kemampuan operasional dan perlu menjaga likuiditas, sedangkan untuk buyback saham perusahaan harus menggunakan kas internal sebagai sumber pendanaan utama. Merujuk pada teori signal, Bhargava & Agrawal, (2015:91) menyatakan bahwa dengan cara melakukan buyback saham perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa nilai saham mereka jauh lebih tinggi dari nilai pasar. Pernyataan ini menunjukkan bahwa pasar terlalu rendah menilai saham perusahaan sehingga Buyback saham sebagai signal perusahaan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang sehat dan ketersediaan dana yang cukup melakukan buyback saham.

Terlalu rendahnya pasar menilai harga saham salah satunya disebabkan adanya perbedaan informasi yang diterima investor dengan informasi yang ada di perusahaan. Perbedaan informasi ini disebut asimetri informasi. Beberapa alasan penting perusahaan melakukan buyback saham adalah agar harga saham tidak semakin menurun dan hasil buyback saham digunakan perusahaan untuk menyiapkan dana cadangan karena saham tersebut akan menjadi saham treasury yang disimpan dan akan dijual kembali saat harga saham tersebut mengalami kenaikan.

Peristiwa Buyback saham sangat menarik untuk diteliti apalagi di masa pandemic Covid 19, tingkat ketidakpastian yang tinggi menyebabkan investor berhati-hati dalam memutuskan investasi. Investor sebagai pelaku pasar akan memberikan reaksi yang beragam atas peristiwa buyback saham tahun 2020 ini. Reaksi investor terhadap suatu peristiwa di pasar modal diukur dengan terjadinya perubahan nilai Abnormal Return (AR) dan Trading Volume Activity (TVA).

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal dicetuskan oleh George Akerlof dalam karyanya “The Market of Lemons” pada tahun 1970. Istilah Lemon Market berarti bahwa ada ketidakpastian kualitas produk di pasar, dimana pembeli tidak mengetahui produk yang dibeli berkualitas baik atau tidak. Salah satu penyebab ketidakpastian ini adalah adanya informasi asimetris yaitu pembeli tidak dapat secara akurat menilai suatu produk sebelum membeli, sedangkan penjual dapat menilai secara akurat (Fallis, 2013). Informasi asimetris juga terjadi pada pasar modal, dimana pihak-pihak dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih akurat terhadap kondisinya saat ini, prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti pemegang saham, kreditur, dan calon pemegang saham.

Sebagai langkah untuk mengurangi informasi asimetri ini maka pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar perusahaan sebagai petunjuk tentang prospek

perusahaan dimasa mendatang. Informasi tersebut akan dianalisis oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi. Keputusan ini akan berdampak pada volume perdagangan saham dan tingkat keuntungan saham.

Buyback Saham

Buyback saham adalah aksi korporasi (corporate action) berupa pembelian kembali saham perusahaan yang beredar di masyarakat. Buyback saham dilakukan perusahaan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Meningkatkan kinerja keuangan perusahaan

Melalui buyback saham maka jumlah saham yang beredar akan berkurang, sehingga rasio earning per share (EPS) sebagai salah satu indikator penilaian fundamental perusahaan akan meningkat

2. Menghindari jatuhnya harga saham

Buyback saham akan mempengaruhi psikologis dari investor, pada saat harga suatu saham sedang menurun lalu ada pihak yang membeli saham tersebut dalam jumlah besar, maka investor lain akan tertarik mengikuti membeli saham tersebut.

3. Menambah modal cadangan

Saham hasil buyback menjadi saham treasury yang akan dijual kembali ketika harga naik, maka perusahaan akan memperoleh capital gain.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian terdahulu telah menguji perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham. Buyback saham pada tahun 2013-2015 oleh Delphine et al. (2016), tahun 2015-2017 oleh Wulan dan Sulasmiyati (2017), dan tahun 2020 oleh Almira et al. (2020), mereka menemukan tidak adanya perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian tahun 2014-2019 oleh Suryana dan Surtikanti (2020), yang menemukan ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah buyback saham.

Penelitian peristiwa buyback saham di pasar modal luar negeri dilakukan oleh Hsu et al. (2019) di Taiwan, ditemukan terdapat hubungan positif signifikan pada variabel AR pada periode sebelum dan sesudah buyback saham. Peristiwa buyback saham di pasar Bombay, tahun 2005-2012 dilakukan oleh Kumar Pradhan dan Kasilingam (2016), hasilnya bahwa pengumuman buyback tidak berdampak pada harga saham pada keseluruhan perusahaan yang diteliti, tetapi memiliki dampak parsial pada harga saham individu perusahaan. Pengembalian AR dan kumulatif AR beberapa perusahaan positif dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Di pasar yang sama, Reddy (2020) meneliti buyback saham tahun 2016-2020, diperoleh hasil ada perbedaan yang signifikan pada variabel AR sebelum dan sesudah buyback saham.

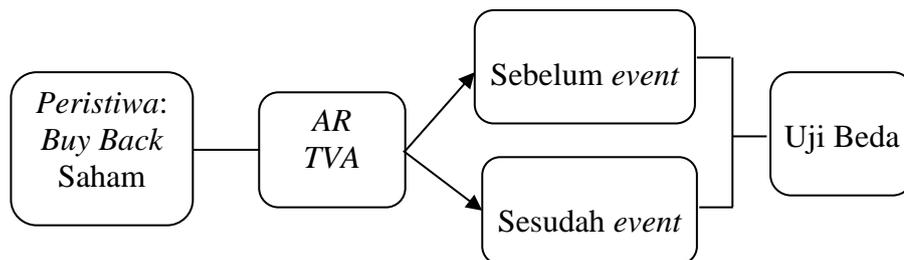
Hasil penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda tentu disebabkan perbedaan waktu dan pasar modal, hal ini menarik untuk meneliti apakah ada perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham, mengingat buyback saham di tahun 2020 dilakukan di masa pandemi Covid 19, penelitian yang sama telah dilakukan oleh Tachta Almira et al. (2020) pada Bank BUMN, hasilnya bahwa AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham tidak berbeda. Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu penelitian ini meneliti peristiwa buyback saham pada seluruh BUMN yang melakukan buyback saham selama periode Maret 2020 – Juli 2020.

Pengembangan hipotesis dengan mengacu pada tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yaitu:

H₁: Terdapat perbedaan AR sebelum dan sesudah buyback saham

H₂: Terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah buyback saham.

Model Konseptual Penelitian



Pengujian peristiwa buyback saham dilakukan dengan menguji perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif komparatif berupa studi peristiwa (event study) untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Penelitian ini menguji variabel AR dan TVA dari peristiwa buyback saham. Populasi penelitian adalah 12 perusahaan BUMN yang direncanakan melakukan buyback saham tahun 2020. Dari 12 BUMN tersebut hanya tujuh BUMN yang merealisasikan buyback saham, sementara yang lainnya menunda atau membatalkan rencana tersebut. tujuh BUMN yang merealisasikan buyback saham periode Maret 2020 – Juli 2020 dipilih sebagai sampel penelitian.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	Kode PT	Periode Buyback Saham
1	PT. Bank Republik Indonesia, Tbk.	BBRI	13 Maret – 23 Juni 2020
2	PT. Bank Mandiri Indonesia, Tbk.	BMRI	20 Maret – 19 Juni 2020
3	PT. Bukit Asam, Tbk.	PTBA	17 Maret – 16 Juni 2020
4	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	TLKM	30 Maret – 29 Juni 2020
5	PT. Wijaya Karya, Tbk.	WIKA	13 Maret – 13 Juni 2020
6	PT. Bank Tabungan Negara, Tbk.	BBTN	20 Maret – 19 Juni 2020
7	PT Bank Negara Indonesia, Tbk.	BBNI	16 Maret – 15 Juni 2020

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Metode pengumpulan data yang digunakan yang itu metode dokumentasi untuk memperoleh data sekunder yaitu harga saham, volume perdagangan saham, dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Event window yaitu 6 hari sebelum tanggal buyback saham dan 6 hari sesudah tanggal buyback saham. Pertimbangan 6 hari dengan pertimbangan pasar cenderung bereaksi terhadap suatu peristiwa pada hari ketiga hingga hari keenam. Bila periode pengamatan lebih dari 6 hari akan banyak faktor yang mempengaruhi perdagangan saham, mengingat pasar modal adalah pasar yang sangat dinamis.

Penelitian ini menguji variabel AR dan TVA. AR saham adalah selisih dari *return* sesungguhnya dengan *return* realisasi. Pengukuran AR menggunakan model *Market Adjusted Model* dimana AR dan TVA dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

$$R_{it} = \frac{(Harga\ Saham_{it} - Harga\ Saham_{i,t-1})}{Harga\ Saham_{i,t-1}} + Dividend_{it}$$

$$E(R_{it}) = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_t}$$

Dimana:

i = saham i

t = periode ke t

TVA adalah aktivitas perdagangan saham yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\sum \text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda dua sampel berpasangan (Paired Sample Two Test) untuk menguji ada tidaknya perbedaan rata-rata nilai AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham. Sebelum uji beda, dilakukan uji normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, dengan hasil bahwa data penelitian berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji hipotesis penelitian ini menggunakan uji beda dua sampel berpasangan (Paired Sample Two Test) diperoleh hasil yaitu pada variable AR, nilai sig. (2 tailed) sebesar $0,042 < 0,05$; yang berarti ada perbedaan rata-rata AR sebelum dan sesudah buyback saham, H1 diterima. Demikian juga pada TVA, nilai sig. (2 tailed) sebesar $0,002 < 0,05$; berarti ada perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah buyback saham, H2 diterima. Hasil penelitian ini menemukan bahwa aksi korporasi berupa buyback saham dapat meningkatkan AR dan TVA perusahaan.

Terdapat perbedaan AR dan TVA sesudah dan sebelum buyback saham yang dilakukan pada masa pandemi Covid 19 bisa disebabkan karena kondisi ekonomi Indonesia maupun dunia yang mengalami penurunan, tentu hal ini mempengaruhi psikologis investor. Ketidakpastian kapan pandemi Covid 19 akan berakhir tentunya berdampak pada keraguan investor untuk mengambil keputusan investasi, dengan perusahaan melakukan buyback saham memberikan sinyal yang positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Hal ini tidak cukup memberi keyakinan pada investor akan adanya prospek positif.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian peristiwa buyback yang dilakukan oleh Delphine et al. (2016), Wulan dan Sulasmiyati (2017), (Almira et al., 2020), dan Tachta Almira et al. (2020). Di pasar Bombay oleh Kumar Pradhan dan Kasilingam (2016). Sejalan dengan hasil penelitian Suryana dan Surtikanti (2020), Hsu et al. (2019) di Taiwan, dan Reddy (2020). Perbedaan ini bisa disebabkan perbedaan periode waktu dan pasar modal yang diteliti, kondisi ekonomi dan faktor lain yang dinamis dari tahun ke tahun akan berdampak pada keputusan investor dalam menilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian membuktikan bahwa buyback saham yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor bahwa walaupun kondisi perekonomian mengalami penurunan akibat dari pandemi Covid 19 namun selama perusahaan tetap dalam kondisi sehat maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat pula, sehingga perusahaan yang mempunyai kinerja yang sehat tetap menarik bagi investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian peristiwa buyback saham di BEI selama kurun tahun 2011-2020 mayoritas menemukan ada perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah buyback saham dengan sampel

penelitian tujuh perusahaan yang melakukan buyback saham periode Maret 2020 – Juli 2020 di masa pandemi Covid 19 dengan tingkat ketidakpastian yang sangat tinggi kapan berakhirnya pandemi dan bagaimana pertumbuhan perekonomian Indonesia dan global. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tachta Almira et al. (2020) dengan periode pengamatan saat pandemi Covid 19 dengan beberapa perusahaan yang sama yaitu bank BUMN.

Hasil penelitian membuktikan bahwa buyback saham yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor bahwa walaupun kondisi perekonomian mengalami penurunan akibat dari pandemic Covid 19 namun selama perusahaan tetap dalam kondisi sehat maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat pula, sehingga perusahaan yang mempunyai kinerja yang sehat tetap menarik bagi investor.

Penelitian ini sangat menarik untuk diteliti kembali pada tahun yang akan datang mengingat masih banyak perusahaan yang akan dan telah melakukan buyback saham setelah periode pengamatan Maret 2020 – Juli 2020.

REFERENSI

- Almira, D. T., Aeni, E. A. N., Fauziah, F. K., Sari, K. N., & Mutamimah, M. (2020). Restrukturisasi Buyback Saham Tanpa RUPS Berbasis Return, Abnormal, TVA Bagi Bank Bumn. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 164–172.
- Bhargava, S., & Agrawal, P. (2015). Announcement Effect of Share Buyback on Share Price at National Stock Exchange: An Empirical Investigation. *Pune Annual Research Journal of Symbiosis Center for Management Studies, Pune*, 3, 89–105.
- Delphinea, N., Suhadak, S., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback) terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 38(1), 106–114.
- Fallis, A. . (2013). The market for “lemons.” *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Hsu, A.-C., Lin, S.-H., Chen, C.-H., & Liang, Y.-S. (2019). An Empirical Study of Share Repurchase: Evidence from Taiwan Stock Market. In *The International Journal of Organizational Innovation* (Vol. 12). <http://www.ijoi-online.org/http://www.ijoi-online.org/>
- Kumar Pradhan, S., & Kasilingam, R. (2016). Impact of Buyback Announcement on Share Price: A Company and Industry Wise Analysis. In *Int. J. Manag. Bus. Res* (Vol. 6, Issue 1).
- Reddy, V. V. K. (2020). Analysis of Share Buyback Announcements on Stock Price Returns: A Study of BSE Listed Stocks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences* (ISSN 2455-2267), 16(3), 98. <https://doi.org/10.21013/jmss.v16.n3.p4>
- Suryana, N., & Surtikanti, S. (2020). International Journal of Multi Science Corporate Action Result (Stock Buyback) To Stock Price : a Study of Buyback At the Indonesia Stock Exchange in the Year of 2014 - 2019. 1(5), 40–46.
- Wulan, D., & Sulasmiyati, S. (2017). Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock BuyBack (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Melakukan Stock Buyback Periode 2015-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 51(2), 68–75.